

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, DEWAN
DIREKSI, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh :

RIKA LUPITA
NIM. 10573002116

**PROGRAM S1
JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2010**

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, DEWAN
DIREKSI, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral
Comprehensive Sarjana Lengkap pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Social
Universitas Islam Negeri Suska Riau**



Oleh :

RIKA LUPITA
NIM. 10573002116

**PROGRAM S1
JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2010**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, DEWAN DIREKSI, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN REAL ESTATE AND PROPERTY YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : RIKA LUPITA

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, dan Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan Manajerial (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), Dewan Direksi (X_4), dan Struktur Kepemilikan (X_5) sebagai variable independent dan nilai perusahaan (Y) sebagai variable dependen.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan tehnik purposive sampling. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan, berdasarkan kriteria yang ditetapkan dengan periode amatan tahun 2005-2007. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan Real Estate and Property.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda (Multiple Linier Regresion). Setelah di uji dengan menggunakan SPSS versi 15.0 diperoleh hasil uji t untuk $X_1 = t$ hitung 3,246 > t tabel 2,021 sehingga Ha_1 diterima, untuk $X_2 = t$ hitung 2,110 > t table 2,021 sehingga Ha_2 diterima, untuk $X_3 = t$ hitung -0,437 < t table 2,021 sehingga Ha_3 ditolak, $X_4 = t$ hitung 2,059 > t table 2,021 sehingga Ha_4 diterima, $X_5 = t$ hitung 3,858 > t table 2,021 sehingga Ha_5 diterima. Sedangkan untuk uji f diperoleh f hitung 15,666 > f tabel 2,43 sehingga Ha_6 diterima.

Dari hasil penelitian diketahui hasil persamaan regresi nilai R square sebesar 0,668% atau mempunyai arti 66,8% variabel independen dan 33,2% variabel dependen yang mempengaruhinya.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Komisaris independen, Komite Audit, Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan dan nilai Perusahaan.

DAFTAR ISI

ABSTRAK

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
D. Sistematika Penulisan.....	9

BAB II TELAAH PUSTAKA

A. Teori Keagenan.....	11
B. <i>Good Corporate Governance</i>	14
C. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.....	18
a. Kepemilikan Manajerial.....	19
b. Komisaris Independen.....	20
c. Komite Audit.....	22
d. Dewan Direksi	23
e. Struktur Kepemilikan Publik.....	24
D. Nilai Perusahaan.....	26
E. Tinjauan dalam perspektif islam.....	29
F. Penelitian-penelitian terdahulu.....	30
G. Model penelitian	31
H. Hipotesis Penelitian.....	32

BAB III	METODELOGI PENELITIAN	
A.	Populasi dan sampel.....	33
B.	Jenis dan Sumber Data.....	34
C.	Defenisi Operasi dan Pengukuran Variabel.....	35
D.	Analisis Data	37
a.	Analisis Statistik Deskriptif.....	38
b.	Uji Normalitas Data.....	38
c.	Uji Asumsi Klasik.....	38
E.	Pengujian Hipotesis	41
1.	Uji Parsial.....	41
2.	Uji Simultan.....	41
3.	Koefisien Determinasi	42
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A.	Deskriptif Dasar Penelitian.....	43
B.	Statistik Deskriptif.....	45
C.	Uji Normalitas Data.....	45
D.	Pengujian Hipotesis.....	51
a.	Analisis model regresi linier berganda.....	51
b.	Analisis data.....	51
c.	Pengujian variabel secara parsial (Uji t).....	53
d.	Pengujian variabel secara simultan (Uji F).....	61
E.	Koefisien Determinasi.....	62
F.	Pembahasan.....	64
BAB V	KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	
A.	Kesimpulan.....	68
B.	Keterbatasan Penelitian.....	70
C.	Saran.....	71

DAFTAR PUSTAKA

BIOGRAFI

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang *Go Publik* dikelola dengan pemisahan fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelola atau manajerial. Masalah *corporate governance* timbul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dengan pemisahan ini, pemilik perusahaan akan memberikan kewenangan pada pengelola (manajer) untuk mengurus jalannya perusahaan seperti mengelola harta dan utang perusahaan dan mengambil keputusan-keputusan penting yang bersangkutan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Dengan kewenangan yang dimiliki ini mungkin saja pengelola (manajer) tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*).

Dengan informasi yang dimiliki, manajer hanya bertindak yang menguntungkan dirinya sendiri, dengan mengorbankan (pemilik) *principal*. Kondisi ini terjadi karena ketidakseimbangan informasi (*asimetry information*) antara manajemen dan pihak yang tidak memiliki sumber dan akses yang memadai untuk memperoleh informasi yang digunakan untuk memonitor tindakan manajemen.

Masalah *corporate governance* dapat di telusuri dengan pengembangan *agency theory* yang menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku, karena mereka pada dasarnya mempunyai kepentingan yang berbeda. Muncul konflik

yang dinamakan konflik keagenan (*agency conflict*). *Agency conflict* sendiri terbagi menjadi dua bentuk, yaitu:

1. *Agency conflict* antara pemegang saham dan manajer.

Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (*financing decision*) dan pembuat keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.

2. *Agency conflict* antara pemegang saham dan kreditor.

Distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu investor institusional dan *stockholders dispersion*.

Isu *corporate governance* meliputi mekanisme masalah insentif yang ada karena adanya pemisahan manajemen dan pemilik perusahaan dan pemasok dana lainnya. Selain itu, isu ini juga muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antar *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer.

Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk

mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Menurut teori keagenan, cara untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan adalah melalui pengolahan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Sistem *Good Corporate Governance* memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate Governance* juga membantu menciptakan lingkungan yang kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* disektor korporate.

Corporate governance merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa manajemen bertindak untuk kepentingan *stockholders*. Pelaksanaanya menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham minoritas. Prinsip-prinsip atau pedoman pelaksanaan *corporate governance* menunjukkan adanya perlindungan tersebut, tidak hanya pemegang saham tetapi meliputi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan tersebut.

Beberapa tahun terakhir ini tuntutan terhadap terwujudnya *good corporate governance* diberbagai sektor publik maupun swasta semakin merebak. Pelaksanaan *good corporate governance* telah menjadi suatu isu utama dalam dunia bisnis nasional. Tuntutan ini muncul sebagai dampak lanjutan dari krisis ekonomi yang terjadi beberapa tahun terakhir.

Sidharta Utama dan Cynhtia Afriani (2005) meneliti tentang praktek *corporate governance* dan penciptaan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *Economic Value added* (EVA) dan *Market Value added* (MVA). Hasil penelitiannya dengan menggunakan pengujian regresi adalah *mixed*. Terdapat

hubungan positif yang *marginally significant* antara *spread* EVA dengan *corporate governance* performance index (CGPI), namun terdapat hubungan negatif yang signifikan antara MWA dengan CGPI.

Siti Nuryah (2004) meneliti tentang analisis hubungan *Board Governance* dengan penciptaan nilai perusahaan, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa antara struktur dan komposisi *Board Governance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan juga menunjukkan tidak berjalannya fungsi *Board Governance* pada perusahaan di BEI.

Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) diperoleh hasil yang berbeda. Faisal (2005) menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan (*agent costs*) adalah negatif. Masih berdasarkan penelitian Faisal bahwa hal ini mengidentifikasi kepemilikan institusional belum efektif sebagai alat memonitor dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ada beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *good corporate governance* diantaranya kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dan direksi independen yang mana tujuannya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva. ROA dalam analisa

keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisa ROA ini sudah merupakan teknik yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Munawir, 2001:89)

Hal tersebut juga senada dengan Syamsudin (2001:63) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik pula keadaan dan kinerja suatu perusahaan termasuk didalamnya pelaporan keuangan kepada publik dan instansi terkait.

Keberadaan komite audit merupakan hal yang penting bagi pengelola perusahaan terutama dalam menjaga kreadibilitas penyusunan laporan keuangan seperti halnya memonitor tindakan manajer. Dengan adanya monitoring maka kinerja perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan direksi independen merupakan mekanisme dalam mengukur *good corporate governance*. Dewan direksi independen diberi tugas dan tanggungjawab melakukan pengawasan pengelolaan didalam perusahaan dan melaporkan segala sesuatu yang terkait diperusahaan kepada dewan komisaris. Dengan adanya dewan direksi independen yang melaksanakan tugasnya dengan baik maka kinerja perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Proporsi dewan komisaris independen merupakan anggota yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan lainnya, pemegang saham pengendali serta terbatas dari hubungan bisnis lainnya yang dapat mempengaruhi anggota dewan tersebut untuk bertindak independen dan bertindak semata-mata karena kepentingan perusahaan. Dewan komisaris independen memiliki fungsi diantaranya memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial, mempertimbangkan berbagai kepentingan stakeholders serta memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance* didalam perusahaan. Dengan berjalannya fungsi dewan komisaris independen secara efektif kinerja perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial diyakini mampu memonitor tindakan manajer lebih baik dibandingkan investor individual. Hal tersebut disebabkan investor institusional banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan investor institusi mempunyai akses informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Dengan demikian investor institusi akan melakukan monitoring yang lebih baik. Dengan adanya monitoring tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh investor atau pemilik perusahaan. Jumlah saham tersebut dijadikan sebagai modal perusahaan, dalam menghasilkan return. Kepemilikan saham yang sifatnya terkonsentrasi dapat memonitor dan mengendalikan manajemen secara lebih

efektif. Dengan demikian pekerjaan manajemen akan selalu diawasi oleh investor, sehingga dapat mengurangi terjadinya kecurangan. Jika hal tersebut dilakukan maka akan dengan sendirinya kinerja perusahaan akan meningkat.

Harapan dari penerapan sistem *good corporate governance* adalah tercapainya nilai perusahaan. Dengan adanya keberadaan komite audit, dewan direksi independen, dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem *good corporate governance* diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat begitu juga harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

Konsep *Good Corporate governance* merupakan konsep yang dianggap penting untuk diaplikasikan sekarang ini dalam dunia bisnis dan usaha di Indonesia. Dengan hadirnya *good corporate governance* mensyaratkan suatu konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang benar dan akurat, tepat waktu dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stockholders*.

Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat waktu, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi perusahaan, pemilik dan *stakeholders*.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan di atas maka penulis tertarik dan berkeinginan melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, DEWAN DIREKSI, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *REAL ESTATE AN PROPERTY* YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka penelitian ini mengangkat permasalahan “Apakah Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, dan Struktur Kepemilikan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan *Real Estate and Property*?”.

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis, penelitian ini dimaksudkan untuk menambah wawasan mengenai Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi yang telah diterapkan pada perusahaan-

perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia dan berkembang di Indonesia.

- b. Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah literatur dan dijadikan sebagai bahan informasi yang mungkin berguna bagi peneliti selanjutnya.
- c. Memberi manfaat dan masukan kepada para pemakai laporan keuangan dan praktisi penyelenggara perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai dan pertumbuhan perusahaan.

D. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan proposal ini penulis membagi menjadi V bab, yaitu sebagai berikut:

Bab I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang dan perumusan masalah, tujuan dan manfaat, serta sistematika penulisan.

Bab II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori dari penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini serta menjelaskan kerangka pemikiran, model penelitian, dan hipotesis penelitian.

Bab III : METODE PENELITIAN

Bab ini merupakan metodologi penelitian yang meliputi objek penelitian dan penentuan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasi dan pengukuran variabel, analisis data dan pengujian hipotesis.

Bab IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan gambaran umum hasil penelitian, hasil yang diperoleh dari analisis data serta pembahasan hasil penelitian untuk tiap variabel yang digunakan dalam penelitian.

Bab V : KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari seluruh rangkaian penulisan dalam penelitian ini, yang memuat kesimpulan atas hasil penelitian serta keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

A. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory merupakan salah satu pilar dalam *Theory of Finance*. Teori ini memberikan wawasan analisis untuk dapat mengkaji dampak dari hubungan *agentt* dengan *principal* atau hubungan antara *principal* dengan *principal*. Teori ini muncul menggantikan teori klasik.

Pada teori perusahaan klasik perusahaan berjiwa wiraswasta mengendalikan sendiri perusahaannya, mengambil keputusan demi kelangsungan hidupnya. Kebutuhan modal dan keterampilan manajerial perusahaan dipasok oleh suatu sumber saja yaitu pemilik yang wiraswasta. Pada masa sekarang, teori perusahaan klasik tidak dapat lagi dijadikan sebagai bisnis analisis perusahaan. Hal ini karena mulai munculnya fenomena terpisah kepemilikan perusahaan dan pengelolaannya pada perusahaan-perusahaan besar yang modern.

Agency theory menekankan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya produksi yang seefisien mungkin. Para tenaga profesional berperan sebagai *agent* pemegang saham. *Agent* bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki kewenangan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Pemilik perusahaan bertugas mengawasi dan memonitor

jalannya perusahaan yang dikelola manajemen. Pemilik perusahaan juga mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan.

Adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian ini sering menimbulkan masalah-masalah disebut *agency problem*. Masalah keagenan (*Agency problem*) sebenarnya muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Muncul teori keagenan, salah satu mekanisme yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelesaikan tujuan *principal* dan *agent* adalah melalui mekanisme laporan keuangan. Namun, karena dalam akuntansi laba (biaya) yang sudah menjadi hak (kewajiban) dalam periode sekarang, belum diterima (dibayarkan) secara tunai, maka angka-angka dalam laporan keuangan mengandung komponen akrual.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *Corporate governance* (Darmawati dan kawan-kawan, 2005). Nuryah (2004) menyatakan *agency relationship* merupakan kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal(s)*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan tindakan atas nama *principal(s)* yang termasuk didalamnya pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada *agent*.

Teori keagenan dapat dipandang sebagai suatu versi dari *game theory* (Mursalim, 2005), yang membuat suatu model kontraktual antara dua atau lebih pihak yaitu *agent* dan *principal*. *Principal* mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada *agent*, hal ini dapat pula dikatakan bahwa *principal*

memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab ini diatur dalam kontrak kerja atas tujuan bersama.

Scott (2000) menyatakan perusahaan mempunyai kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemilik modal dengan manajer perusahaan. Dimana *agent* dan *principal* ingin memaksimalkan utility masing-masing dengan informasi yang dimiliki.

Tetapi di satu sisi, *agent* memiliki informasi yang lebih banyak (*full information*) dibanding dengan *principal* di sisi lain, sehingga menimbulkan adanya *asimetry information*. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan utilitinya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau *investor*.

Teori menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agent*) dalam menjalankan bisnis sehari-hari (YPPMI, 2002:20). Tujuannya agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya

yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Secara umum tujuan manajemen dan pemegang saham biasanya tidak berbeda. Keduanya bertujuan memaksimumkan dan menaikkan pertumbuhan pendapat serta harga saham perusahaan. Akan tetapi dalam situasi tertentu pula perbedaan kepentingan, yang penyelesaiannya sering kali lebih menguntungkan manajemen (OECD,1999).

Masalah keagenan (*agency problem*) sebenarnya muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimumkan kesejahteraan *principal*. Menurut teori keagenan, pengawasan yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan *principal* dan *agent* adalah melalui mekanisme pelaporan keuangan. *Agency problem* dikendalikan oleh sistem pengambilan keputusan yang terpisah antara manajemen (*initiation* dan *implementation*) dan pihak pengawas (*raticifation* dan *monotoring*) dari keputusan-keputusan penting pada seluruh tingkat organisasi. Pemisahan dikatakan efektif jika tidak ada manajer yang memiliki hak kontrol atas keputusan dimana atas keputusan tersebut manajemen memiliki hak untuk mengolah.

B. Good Corporate Governance

Corporate Governance merupakan isu yang tak pernah lekang dan usang untuk terus dikaji oleh pelaku bisnis, akademisi, dan pembuat kebijakan. Pemahaman tentang corporate governance terus berevolusi dari waktu ke waktu. Kajian atas corporate governance mulai disinggung pertama kalinya oleh Berle

Means pada tahun 1932 ketika membuat sebuah buku yang menganalisis terpisahnya kepemilikan saham (ownership) dan kontrol.

Penerapan GCG pada prakteknya menekankan perlunya transparansi dan akuntabilitas dari manajemen perusahaan. Manfaat mikro GCG bagi perusahaan ujung-ujungnya memang efisiensi dan produktifitas. Efisiensi dan produktifitas adalah usaha jawaban menghadapi kompetensi global ditengah situasi yang turbulence.. Sedangkan secara makro bermanfaat bagi masyarakat secara keseluruhan. Misalnya, seluruh perusahaan diindonesia menerapkan GCG maka secara otomatis membantu perbaikan ekonomi negara dan masyarakat.

a. Definisi *Corporate Governance*

Berikut ini beberapa definisi *corporate governance* menurut berbagai pihak:

- 1) Menurut OECD (*Organization For Economic Co-operation And Development*) sebagai salah satu lembaga yang mempunyai inisiatif mempromosikan konsep *corporate governance* dinyatakan oleh Pranoto (2000)

Cara-cara manajemen perusahaan (kreditur) bertanggung jawab kepada pemiliknya (pemegang saham). Para pengambil keputusan atas nama perusahaan adalah dapat dipertanggung jawabkan, menurut tingkatan yang berbeda pada pihak lain yang dipengaruhi oleh keputusan tersebut, termasuk perusahaan itu sendiri, para pemegang saham, kreditur dan para publik penanam modal.

- 2) Menurut ASX (*Australian Stock Exchange*) dalam Siswanto dan John (2005:3) menyatakan:

Sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatan perusahaan. Sistem tersebut mempunyai pengaruh besar dalam menentukan sasaran usaha maupun dalam upaya mencapai sasaran tersebut. GCG mendorong perusahaan serta akuntabilitas dan sistem pengendalian kegiatan usaha bisnis.

- 3) Menurut Caldbury Committee dalam *Forum for corporate governance in Indonesia* (2001:1) adalah:

Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan ekstern dan intern lainnya yang berkaitan hak-hak kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan pengendalian perusahaan. Tujuan GCG adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

- 4) Menurut Surat Edaran Menteri Negara Pasar Modal dan Pengawas BUMN No.106/M.PM P.BUMN/2000, tanggal 17 April 2000 tentang kebijakan penerapan *corporate governance* yaitu:
Segala hal yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, nilai, sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi perusahaan yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung adanya pengembangan perusahaan, pengelolaan sumber daya dan resiko secara lebih efisien dan efektif serta bertanggungjawab perusahaan kepada pemegang saham dan *stockholders* lainnya.

b. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Darmadji, (2001:75) prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* terdiri dari:

1) Keadilan (*Fairness*)

Yaitu kepastian perlindungan atas hak seluruh pemegang saham dari penipuan (*fraud*) dan penyimpanan lainnya serta adanya pengumuman yang jelas mengenai hubungan berdasarkan kontrak diantara penyedia sumber daya perusahaan dan pelanggan.

2) Keterbukaan (*Transparency*)

Yaitu keterbukaan mengenai informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasinya serta jelas dan dapat diperbandingkan, yang menyangkut keadaan keuangan, pengelola perusahaan dan kepemilikan perusahaan.

3) Akuntabilitas (*Accountability*)

Yaitu penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian wewenang, peranan, hak dan tanggungjawab dari pemegang saham, direksi, manajer dan auditor.

4) *Pertanggung jawaban (Responsibility)*

Yaitu memastikan dipatuhinya peraturan-peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin dipatuhinya nilai-nilai social.

c. Tujuan *Good Corporate governance*

Menurut Siswanto dan John (2005:5) tujuan dari *Good Corporate Governance* adalah:

- 1) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham.
- 2) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stockholders non* pemegang saham.
- 3) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- 4) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus dengan dan manajemen perusahaan.
- 5) Meningkatkan mutu hubungan dewan pengurus dengan dewan manajemen senior perusahaan.

a. Manfaat Diterapkannya *Good Corporate Governance*

Menurut (YPPMI, 2002 : 22) manfaat diterapkannya *Good Corporate Governance* pada sebuah perusahaan adalah:

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik, meningkatkan efisiensi operasional, serta meningkatkan pelayanan kepada *stockholders*.
- 2) Mempermudah diperoleh pembiayaan murah dan tidak rigid yang dapat meningkatkan *Corporate Value*.
- 3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan *dividen*. Khusus bagi BUMN akan dapat membantu penerimaan bagi APBN terutama dari hasil privatisasi.

C. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate governance dapat kita definisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stockholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Untuk dapat menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik maka di dalam sebuah perusahaan harus memiliki Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Keberadaan Komite Audit, Dewan Direksi yang memiliki tugas dan tanggung jawab masing-masing namun saling berkaitan dan dapat dipertanggungjawabkan.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ditandai dengan adanya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yang ikut berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan. Besarnya persentase kepemilikan saham oleh manajer dapat mempengaruhi tindakan mereka dalam mengambil keputusan tersebut.

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan. Penerapan *corporate governance* tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan, yaitu:

- 1) Kepemilikan sebagian kecil saham perusahaan oleh manajemen mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibanding sekedar mencapai tujuan perusahaan semata.
- 2) Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara efektif dalam perusahaan.
- 3) Identitas pemilik menentukan prioritas tujuan, sosial perusahaan dan memaksimalkan nilai pemegang saham.

Menurut Pratana Puspa M. dan Mas'ud Machfoedz (2003:27) membuktikan bahwa di Indonesia, kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme GCG yang dapat mengurangi masalah ketidakselarasan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan.

b. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan wakil pemegang saham yang bisa berasal dari lembaga pemerintah, masyarakat, LSM, maupun organisasi lain yang berada diluar perusahaan dan tidak memiliki saham dalam sempit terhadap perusahaan tempatnya menjadi komisaris (Astuti, 2005:39).

Fungsi utama komisaris independen menurut *Indonesian Code For Corporate governance* adalah memberikan supervisi kepada direksi dalam menjalankan tugasnya. Dewan Komisaris juga memberikan pendapat dan saran apabila diminta direksi, selain mensupervisi dan memberi nasehat pada dewan direksi sesuai dengan UU NO.01 tahun 1995, fungsi dewan komisaris yang lain sesuai dengan yang dinyatakan dalam (NCCG, 2001 dalam Marihot dan Doddy, 2007) adalah memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kepentingan berbagai *stakeholders* perusahaan serta memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance*.

Peraturan Bursa Efek Indonesia tanggal 1 Juli 2000 mengenai keberadaan Komisaris Independen seperti yang diterapkan oleh FCGI (OECD,1999) menyatakan:

Perusahaan yang *listed* dibursa efek harus mempunyai Komisaris Independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan ini persyaratan jumlah Komisaris Independen adalah 30% dari seluruh anggota Dewan Komisaris.

Beberapa kriteria lainnya tentang Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

- 1) Komisaris Independen tidak memiliki hubungan *afiliasi* dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendalian perusahaan yang bersangkutan.
- 2) Komisaris Independen tidak memiliki hubungan dengan direktur atau komisaris lainnya perusahaan yang bersangkutan.
- 3) Komisaris Independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
- 4) Komisaris Independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
- 5) Komisaris Independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Salah satu alat yang sangat penting bagi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan mereka adalah komite audit. *New York Exchange* (NYSE) telah mewajibkan semua perusahaan untuk memiliki komite audit, dengan demikian pula dengan Bursa Efek Indonesia atau *Jakarta Stock Exchange* (JSX) . Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004 dalam Marihot dan Doddy (2007) komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas menjaga kreadibilitas laporan keuangan perusahaan dan pengawasan pengelolaan perusahaan. komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendali perusahaan. Selain itu

komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian.

Komisaris berfungsi dan dimaksudkan untuk mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) sebagai salah satu prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan *stockholders* lainnya. Dengan demikian peranannya dapat mendorong dilaksanakannya prinsip dan praktek *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

c. Komite Audit

Keberadaan komite audit diatur melalui surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik). Dimana dalam ini dinyatakan bahwa komite audit terdiri dari sedikitnya 3 orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan proporsi 30% untuk terselenggaranya perusahaan yang baik. Komite audit adalah suatu komite yang di bentuk oleh dewan komisis perusahaan.

Berdasarkan surat edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001 Keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang –kurangnya tiga termasuk ketua komite audit (Marihot dan Doddi, 2007). Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota yang berasal dari komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen.

The Institute of internal Auditors (IIA) dalam FCGI merekomendasikan bahwa setiap perusahaan publik harus memiliki Komite Audit agar beranggotakan Komisaris Independen dan terlepas dari kegiatan sehari-hari dan mempunyai tanggungjawab utama untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan tanggungjawabnya terutama dengan masalah yang berhubungan

dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal dan sistem pelaporan keuangan.

Tugas dan tanggung jawab Komite Audit :

- 1) Mendorong terbentuknya struktur pengawasan internal yang memadai.
- 2) Meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan.
- 3) Mengkaji ruang lingkup dan ketepatan eksternal audit, kewajaran biaya eksternal audit serta kemandirian dan objektivitas eksternal auditor.
- 4) Mempersiapkan surat (yang ditandatangani oleh Ketua Komite Audit) yang menguraikan tugas dan tanggung jawab komite audit selama tahun buku yang sedang diperiksa oleh eksternal auditor, surat tersebut harus disertakan dalam laporan keuangan yang disampaikan kepada pemegang saham.

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya memonitor tindakan manajer serta monitoring dilaksanakannya *good corporate governance* di dalam perusahaan. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri dapat diminimalisasi.

d. Dewan Direksi Independen

Tugas utama direksi menurut *Indonesian Code for Good Corporate Governance* adalah mengelola perusahaan secara keseluruhan. Setiap orang anggota direksi harus mempunyai watak yang baik dan mempunyai pengalaman

yang dibutuhkan perusahaan. Semua anggota direksi mempunyai kewajiban menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Aspek penting dari keefektifan *good corporate governance* adalah pengakuan dari manajemen eksekutif dalam bermacam kepentingan dari perusahaan adalah berbeda dan independensi dari dewan direksi adalah penting dalam situasi ini (Caldbury committee, 1992)

Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring. Peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar dan menjamin ketersediaan sumberdaya.

e. Struktur Kepemilikan Publik

Struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh keseimbangan (*Equilibrium effect*) karena kepemilikan itu sendiri dapat diubah-ubah oleh pemilik dan investor dalam rangka memaksimalkan keuntungannya. Struktur kepemilikan akan berubah-ubah sepanjang waktu, yang mungkin dapat disebabkan oleh respon terhadap kinerja periode yang lalu.

Struktur kepemilikan oleh publik merupakan kepemilikan saham oleh masyarakat oleh pihak diluar manajemen perusahaan. Kepemilikan oleh publik memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semangkin besar kepemilikan oleh publik itu artinya kesempatan manajemen perusahaan untuk mementingkan keuntungan sendiri semakin kecil,

karena kepemilikan institusional yang besar atau lebih dari 5% mengindikasikan kemampuan untuk mengawasi dan memonitor manajemen.

Berkaitan dengan struktur kepemilikan, terjadi ketidakselarasan antara dua kelompok pemilik perusahaan yaitu *Controlling dan Minority Shareholders*. Sering kali *minority shareholders*, selain itu, struktur kepemilikan yang menyebar juga memberikan kontribusi lebih terhadap masalah keagenan dari pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, Namun demikian Suad Husnan (2000) dalam Hatuti (2005) menyatakan bahwa secara empiris ditemukan bukti bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada manajemen dibandingkan imbalan dengan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi.

Perusahaan yang bergerak dibidang industri dengan peraturan ketat, lebih baik dalam penerapannya dari perusahaan industri lainnya. Karakteristik Kepemilikan dan besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kinerja corporate governance. Sistem piramida kepemilikan perusahaan dan saling silang kepemilikan saham, hingga kini masih dianggap wajar. Hal tersebut menyebabkan peran kontrol dari pemegang saham sangat kuat dan cenderung dominan dalam membentuk dewan direksi dan komisaris yang menyebabkan lemahnya fungsi dari dewan tersebut.

Struktur kepemilikan merupakan distribusi kepemilikan saham antara pihak manajemen perusahaan (manajer dan staf) dan kepemilikan institusi.

a. Kepemilikan Saham Institusi Atau *Institusi Ownership*.

Kepemilikan saham institusi merupakan kepemilikan saham terbesar oleh investor institusi bukan manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi.

b. Kepemilikan Saham Manajerial Atau *Manajerial Ownership*

Kepemilikan saham manajerial merupakan saham terbesar oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen.

D. Nilai Perusahaan

Kepuasan pelanggan menjadi kunci bagi keberhasilan perusahaan karena akan menghasilkan keuntungan jangka panjang, terciptanya pelanggan yang loyal, menumbuhkan citra perusahaan dan keunggulan perusahaan dalam persaingan bisnisnya. Dengan demikian sudah menjadi suatu yang sangat logis kalau perusahaan ingin menjadikan kepuasan pelanggan sebagai nilai perusahaan.

Nilai adalah keyakinan dasar bahwa pola perilaku khusus atau bentuk akhir keberadaan secara pribadi atau bentuk akhir keberadaan secara pribadi atau sosial lebih disukai dari pada pola perilaku atau bentuk akhir dari peradaban yang berlawanan atau kebalikan.

Nilai perusahaan yang ingin ditanamkan kepada seluruh aspek kehidupan di dalam perusahaan mengandung gagasan-gagasan yang dikonsepskan sebelumnya mengenai apa yang seharusnya dan tidak seharusnya dilakukan. Nilai berasal dari pucuk pimpinan yang sangat meyakini bahwa nilai yang dikonsepskan tersebut akan dapat menjadi perilaku di dalam organisasi yang pada akhirnya membawa kemajuan bagi perusahaan.

Nilai perusahaan "*corporate value*" disini bukan bicara soal angka-angka yang mengukur kondisi perusahaan seperti halnya dalam pengertian nilai perusahaan "*Enterprise Value*" atau *Firm Value*" yang menggunakan berbagai macam alat ukur akuntansi dan *management*.

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Jensen (2001) menjelaskan bahwa : Untuk memaksimumkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen.

Perusahaan akan selalu berusaha menunjukkan kepada calon *investor* bahwa perusahaan mereka memiliki potensi terbesar untuk dijadikan sebagai alternatif investasi. Karena seorang investor dalam rangka mengambil suatu keputusan melakukan investasi akan benar-benar melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat untuk berinvestasi. Jika perusahaan memiliki nilai positif maka investor akan melakukan investasi, dan jika sebaliknya maka investor pun akan berpikir untuk melakukan investasi atau bisa saja langsung memutuskan untuk tidak melakukan investasi.

Hal tersebut sesuai dengan teori *uncertainly of company value* yaitu ketidakpastian nilai perusahaan dimasa datang akan membuat investor ragu-ragu menginvestasikan uangnya di saham emiten. Nilai perusahaan yang di bentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh nilai-nilai investasi.

Menurut konsep *corporate governance* perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan (*value of the firm*) yang memaksimalkan fungsi dan tugas masing-masing. Pentingnya *corporate governance* juga ditekankan oleh berbagai kalangan akademisi dengan tujuan akhir bahwa aplikasi dari konsep GCG dapat memberikan nilai perusahaan secara berkelanjutan dan manfaat bagi kepentingan pemegang saham dan *stockholders*.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan ROA sebagai pengukuran nilai perusahaan. ROA merupakan alat ukur kinerja rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sejumlah aktiva yang digunakan, aktiva tersebut adalah *asset* yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham mayoritas maupun minoritas yang telah dipercayakan pengelolaannya kepada pengolah perusahaan.

Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva tertentu. *Return On Asset* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atau sumber daya keuangan yang dinamakan pada perusahaan. *Return On Asset* dapat di hitung dengan menggunakan rumus (Tampubolon, 2005) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Adapun alasan peneliti mengapa menggunakan *Return On Asset* sebagai alat ukur variabel dependen adalah karena *Return On Asset* merupakan sebagian dari alat ukur profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan di dalam memperoleh laba dalam

hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal itu sendiri (Munawir, 2002).

E.Tinjauan Dalam Perspektif Islam

Penyampaian laporan khususnya laporan keuangan merupakan salah satu media yang sangat penting dalam rangka menunaikan amanah tersebut sehingga hak dan kewajiban masing-masing pihak dapat terwujud dan juga dapat diandalkan sebagai sarana pengambilan keputusan.

Dalam perspektif islam pada khususnya dalam kerangka operasional perusahaan maka azaz keterbukaan merupakan faktor yang sangat penting untuk memberikan informasi yang tepat dan akurat bagi semua pihak yang berkepentingan sebagai bagian dari pelaksanaan amanah dan tablig, sebagaimana ditulis dalam alqur'an surat Al-imran 159.

فَبِمَا رَحْمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانْفَضُّوا مِنْ حَوْلِكَ
فَاعْفُ عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ
مُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ

Artinya : Oleh karena rahmat Allah lah engkau bersikap lemah lembut terhadap mereka sekiranya engkau bersikap keras dan berhati bengis, tentulah mereka akan menjauhkan diri dari padamu. Karena itu maafkanlah mereka mohonkanlah ampunan bagi mereka dan bermusyawarahlah dengan mereka dalam beberapa urusan perang dan kemasyarakatan. Bila engkau telah mempunyai tekad yang bulat, bertaqwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang bertawakal kepada Nya (Al-imran :159)

F. Penelitian-penelitian Terdahulu

a. Penelitian yang berkaitan dengan struktur kepemilikan.

Klapper dan Love (2002) menunjukkan bahwa praktek *Corporate Governane* dipengaruhi oleh lingkungan luar maupun lingkungan dalam perusahaan. Lingkungan luar perusahaan yang di maksud adalah *legality* aturan mengenai *shareholders rights*, dan *judicial efficiency*. Sedangkan keadaan dalam perusahaan yang mempengaruhi *Corporate governance* adalah *growth opportunities* dan peranan *intangible assets*.

Di Indonesia sendiri struktur kepemilikan masih terkonsentrasi dan belum ada pemisahan yang jelas antara pemilik dan pengendali perusahaan. Sedangkan pasar modal di negara-negara maju dan penelitian empiris yang telah banyak dilakukan memberikan bukti bahwa struktur kepemilikan bersifat menyebar.

b. Penelitian yang berhubungan dengan Kepemilikan Manajerial.

Siranta dan Mahmud (2003) yang meneliti tentang kepemilikan terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Penelitian yang berhubungan dengan komisaris Independen.

Penelitian yang menguji pengaruh antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki komisaris independen yang professional jumlahnya dari seluru

dewan komisaris mampu meningkatkan nilai perusahaan (Khomsiah, 2003).

Darmawati (2004) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji apakah perbedaan dalam struktur dewan perusahaan (Dewan Direksi dan Komisaris) dan kepemilikan anuitas memiliki kontribusi terhadap kepemimpinan perusahaan untuk diakuisisi. Bukti penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen dari perusahaan target lebih terbatas untuk secara aktif memonitor perilaku manajemen.

d. Penelitian yang berhubungan dengan Keberadaan Komite Audit.

Caldbury (1995) dalam Safrida Rumomdang P (2004) telah memfokuskan komposisi dari komite audit sebagai faktor yang penting dari kualitas keuangan Beasley (1996) juga menyatakan bahwa komite audit yang lebih independen tidak berpengaruh pada manajemen akan lebih baik dalam mengawasi proses pelaporan keuangan.

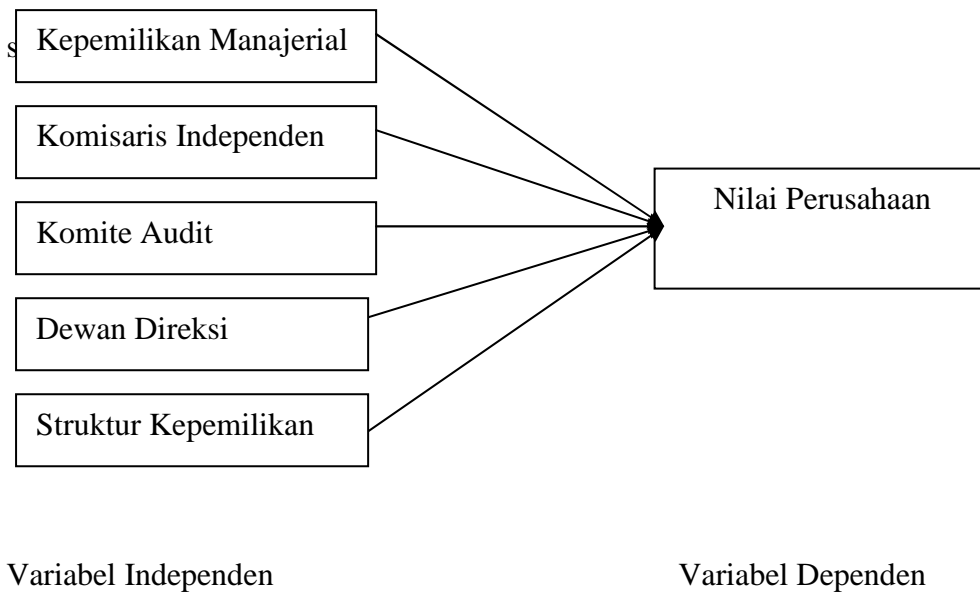
e. Penelitian yang berhubungan dengan Dewan direksi Independen.

Ukuran dewan direksi sebagai variable independen terhadap nilai perusahaan (Khomsiah, 2003) menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan.

G. Model Penelitian

Untuk lebih menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen maka digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut:

Gambar III.1. Model Penelitian



H. Hipotesis Penelitian

Ada pun Hipotesis dalam Penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H_{a1}** : Kepemilikan Manajerial secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a2}** : Komisaris Independen secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H_{a3}** : Komite Audit secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a4}** : Dewan Direksi secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H_{a5}** : Struktur Kepemilikan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007. Sampel dalam penelitian ini di pilih metode *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan anggota sampel dimana peneliti memiliki tujuan atau target tertentu berdasarkan pertimbangan kriteria tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002: 115). Adapun pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan kriteria sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang di teliti adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan *annual report* tahun 2005, 2006, 2007 yang datanya mengenai laporan keuangan dapat di akses melalui www.jsx.co.id.
- b. Perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan untuk periode yang berakhir 31 Desember.
- c. Perusahaan dibatasi pada perusahaan yang mempunyai data mengenai kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan yang di akses melalui www.jsx.co.id.

Alasan memilih sampel dengan kriteria tersebut bertujuan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh adanya perbedaan yang ekstrim. Karena

perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai struktur laporan yang berbeda dengan perusahaan di industri lainnya (Siti Nuryah, 2004).

Tabel III.I Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bakrieland Development Tbk	ELTY
2	PT. Bhuanatala Indah Permai Tbk	BIPP
3	PT. Bintang Mitra Semesta Raya Tbk	BMSR
4	PT. Ciputra Development Tbk	STRA
5	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRS
6	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI
7	PT. Indonesia Prima Property	OMRE
8	PT. Jakarta Setiabudi Internasional	JSPT
9	PT. Lamicitra Nusantara	LAMI
10	PT. Lippo Karawaci	LPKR
11	PT. Mas Murni Indonesia	MAMI
12	PT. Pudjiadi & Sans Estate	PNSE
13	PT. Pudjiadi Prestige	PUDP
14	PT. Summarecon Agung	SMRA
15	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati	RBMS

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

B. Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder (penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu).

Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan untuk periode tamatan tahun 2005 – 2007 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* perusahaan yang datanya mengenai kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi masing-masing perusahaan yang terpilih sebagai sampel yang tersedia di

Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) cabang Pekanbaru dan akses melalui www.jsx.co.id atau www.idx.co.id .

C. Definisi operasi dan pengukuran variabel

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Return On Asset* (ROA) adapun alasan peneliti mengapa menggunakan *Return On Asset* sebagai alat ukur variabel dependen adalah karena *Return On Asset* merupakan bagian dari rasio profitabilitas.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah

1) Kepemilikan Manajerial (MGR) (X1)

Kepemilikan manajerial ditandai dengan adanya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yang ikut berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan yang diukur dengan jumlah persentasi saham yang dimiliki oleh manajemen.

2) Komisaris Independen (KI) (X2)

Komisaris independen merupakan wakil pemegang saham yang dapat berasal dari lembaga pemerintahan masyarakat, ataupun organisasi lain

di luar perusahaan yang tidak memiliki saham pada perusahaan dimana ia menjadi komisaris.

Dewan komisaris independen diukur dengan persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan

3) Keberadaan Komite Audit (KA) (X3)

Komite audit yang ideal dinilai berdasarkan aturan *Board Governance* yang dikeluarkan oleh pihak regulator. Komite audit diukur dengan variabel dummy. Variabel dummy terbagi atas :

1. Komite audit telah terbentuk dan diketuai oleh komisaris independen, berjumlah 3 orang dan salah satu anggota memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan diberi nilai 1
2. Komite audi belum terbentuk dan belum dapat memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh pihak regulator diberi nilai 0

4) Dewan direksi (Board) (X4)

Dewan direksi bertanggung jawab untuk menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris. Dewan Direksi adalah anggota dewan yang terafiliasi dengan manajemen atau memiliki hubungan bisnis lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Dewan direksi diukur dengan persentase jumlah anggota dewan direksi terhadap seluruh jumlah anggota dewan direksi perusahaan sampel

5) Struktur Kepemilikan (Public) (X5)

Struktur merupakan jumlah kepemilikan oleh publik di luar perusahaan.

Struktur di ukur dengan persentase kepemilikan oleh publik terhadap total saham yang dimiliki oleh perusahaan.

D. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan atau dijelaskan lebih dari satu variabel bebas (X).

Regresi linier berganda dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \text{error}$$

$$Y = \text{ROA}$$

Keterangan:

a = Konstanta

b(1,2,3,4,5)= Koefisien Regresi

X1 = Kepemilikan Manajerial

X2 = Komisaris Independen

X3 = Komite Audit

X4 = Dewan direksi

X5 = Struktur Kepemilikan

e = Error

a. Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan dalam penelitian.

b. Uji Normalitas Data

Distribusi normal merupakan distribusi teoretis dari variabel random yang kontinyu. Alat diagnostik yang digunakan untuk memeriksa data yang memiliki distribusi normal adalah plot peluang normal (*normal probability plot*). Plot peluang normal (*normal probability plot*) dilakukan dengan membandingkan nilai observasi (*observed normal*) dengan nilai yang diharapkan dari distribusi normal (*expected normal*). Jika data berdistribusi normal maka titik-titik akan berada disekitar garis diagonal (Gujarati, 1995)

c. Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator tidak bias jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas multikoloniaritas, autokorelasi dan heterosdastisitas. Untuk mengetahui apakah estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari adanya gejala multikoloniaritas, autokorelasi dan heterosdastisitas, perlu dilakukan pengujian yang disebut dengan uji asumsi klasik.

1. Uji Multikolonearitas

Tujuan utama dalam pengujian ini adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal.

Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2001:91)

Metode ini digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolonieritas* dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang merupakan kebalikan dari toleransi sehingga rumusnya adalah sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{(1 - R^2)} = \frac{1}{tolerance}$$

Dimana R^2 merupakan koefisien determinansi. Bila toleransi kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar, untuk itu bila $VIF > 5$ maka dianggap ada multikolonieritas dengan variabel bebas lainnya, sebaliknya jika nilai $VIF < 5$ maka dianggap tidak terdapat multikolonieritas.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2005) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadinya korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi keobservasi lainnya.

Dalam penelitian ini keberadaan autokorelasi di uji dengan menggunakan rumus Durbin Watson (DW) test (Gujarati, 1995) yaitu :

$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=n} (e_1 - e_2)}{\sum_{t=2}^{t=n} e_1^2}$$

Untuk menentukan batas tidak terjadinya autokorelasi dalam model regresi tersebut adalah $du < d < 4 - du$, dimana du adalah batas atas dari nilai d Durbin Watson yang terdapat pada label uji Durbin Watson. Sedangkan d merupakan nilai d Durbin Watson dari hasil perhitungan yang dilakukan. Model regresi tidak mengandung masalah autokorelasi jika kriteria $du < d < 4 - du$ terpenuhi.

3. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Pengujian heterokedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozalli, 2005). Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Kebanyakan data crosssection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan heterokedastisitas dapat dilihat melalui pola diagram pencar (*Scatterplot*). Jika *Scatterplot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami gangguan heterokedastisitas. Sebaliknya jika *Scatterplot* tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan heterokedastisitas.

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini uji parsial dilakukan dengan bantuan uji t statistik (Gujarati, 2005).

Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95% (yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikasi pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependen dengan degree of details (df) = $n - k$.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

2. Uji Simultan (Uji f)

Setelah dilakukan uji parsial, berikutnya dilakukan uji simultan untuk mengetahui apakah variabel secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian secara bersama-sama ini menggunakan f_{hitung} dan f_{tabel} (Gujarati, 1995). Sebelum membandingkan nilai f tersebut, harus ditentukan tingkat kepercayaan ($1 - \alpha$) dan derajat kebebasan (degree of freedom = $n - (k+1)$) agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Alfa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05 dengan hipotesis 2 sisi (2 tails).

Apabila $f_{hitung} < f_{tabel}$ atau $p\text{ value} > \alpha$ dikatakan tidak signifikan dan H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai hubungan dengan variabel independen. Sebaliknya apabila $f_{hitung} < f_{tabel}$ atau $p\text{ value} > \alpha$ di katakan signifikan H_0 di tolak dan H_a diterima hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama mempunyai hubungan variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinansi (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati, 1995). Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Kebebasan: Komite Audit dan Pengalaman Komisaris dan struktur kepemilikan) dapat menjelaskan variabel dependennya (nilai perusahaan). Semakin besar koefisien determinansinya, semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Dengan demikian regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen.

Untuk mengetahui variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen dapat di lihat dari koefisien korelasi parsialnya. Variabel independen yang memiliki koefisien korelasi parsial yang paling besar merupakan variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel independen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Dasar Penelitian

Seperti yang kita ketahui bahwa laporan keuangan mempunyai arti penting bagi pihak intern maupun ekstern. Karena di dalam laporan keuangan tersebut telah menggambarkan suatu keadaan dari sebuah perusahaan, laporan keuangan tersebut meliputi neraca, laporan rugi-laba dan perubahan modal. Dalam menganalisis ini, investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan dan analisis fundamental untuk menilai keadaan perusahaan tersebut untuk mengambil keputusan layak atau tidaknya investor berinvestasi pada perusahaan yang ia analisis laporan keuangannya tersebut.

Pada bab ini akan membahas mengenai data penelitian dari hasil analisis data dengan metode penelitian yang digunakan. Sehingga perumusan masalah pada bab 1 dapat terjawab. Hasil analisis data penelitian meliputi pengujian uji normalitas data, pengujian asumsi klasik (uji multikolienaritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas), dan regresi berganda serta pengaruh variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan struktur kepemilikan modal) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) baik secara parsial (Uji t) maupun secara simultan (Uji F)

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit, dewan direksi, dan Struktur kepemilikan modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pemilihan sampel sesuai dengan kriteria perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan selama periode pengamatan pada tahun 2005-2007 diperoleh jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan.

Adapun perusahaan – perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel IV.1. Daftar Real Estate dan Property yang *go public* di BEI

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. BAKRIELAND DEVELOPMENT	ELTY
2	PT .BHUANATALA INDAH PERMAI	BIPP
3	PT. BINTANG MITRA SEMESTARAYA	BMSR
4	PT. CIPUTRA SURYA	CTRS
5	PT. DUTA PERTIWI	DUTI
6	PT. INDONESIA PRIMA PROPERTY	MORE
7	PT. JAYA REAL PROPERTY	JRPT
8	PT. JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL	JSPT
9	PT. LAMICITRA NUSANTARA	LAMI
10	PT .LIPPO KARAWACI	LPKR
11	PT. MAS MURNI INDONESIA	MAMI
12	PT. PUDJIADI & SANS ESTATE	PNSE
13	PT. PUDJIADI PRESTIGE	PUDP
14	PT. SUMMARECON AGUNG	SMRA
15	PT. RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI	RBMS

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory*

B. Stastistik Deskriptif

Analisis data dilakukan terhadap perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005, 2006, dan 2007. Statistik deskriptif variabel penelitian dapat di lihat pada table berikut ini:

Tabel IV.2: Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Nilai Perusahaan	3.4542	3.03232	45
Komisaris Independen	40.2622	13.87829	45
Komite Audit	.9333	.25226	45
Manajerial	3.0171	7.19454	45
Dewan Direksi	4.4667	1.93766	45
Struktur Kepemilikan	33.7496	25.28113	45

Sumber: Data Olahan SPSS versi 15.0

Dari hasil statistik deskriptif di atas, terlihat rata-rata nilai perusahaan sebesar 3.4542 dengan standar deviasi 3.03232, komisaris independen rata – rata sebesar 40.2662 dengan standar deviasi 13.87829, komite audit rata – rata sebesar 0.9333 dengan standar deviasi 0.25266, manajerial rata – rata 3.0171 dengan standar deviasi 7.19454. dewan direksi rata – rata sebesar 4.4667 dengan standar deviasi 1.93766 dan struktur kepemilikan rata-rata 33.7496 dengan standar deviasi 25.28113.

C. Uji Normalitas Data

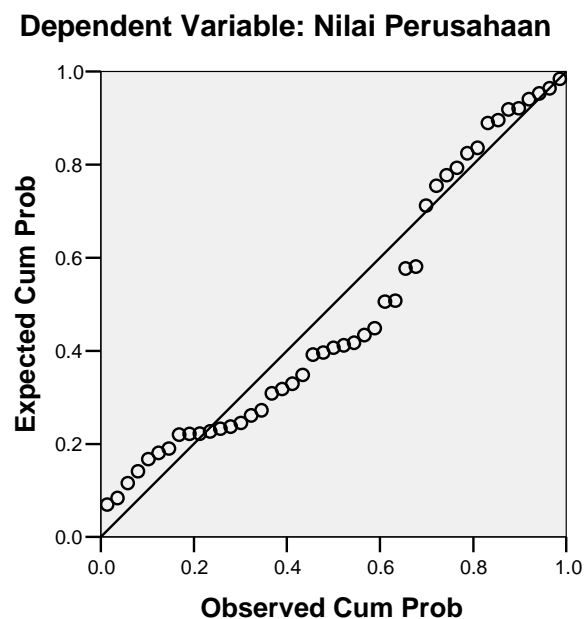
Pengujian normalitas data dilakukan pada model regresi yang akan diuji dengan melihat gambar grafik *normal probability-plot of regression standardized residuals*. Jika sebaran data terletak di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas data. Tetapi jika

data tersebut menyebar menjauhi garis diagonal, maka dapat dipastikan bahwa distribusi data tidak normal atau asumsi normalitas data tidak dapat terpenuhi.

Dari hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan SPSS maka grafik *normal probability-plot of regression standardized residuals* dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar IV.1 : Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa sebaran data berada pada garis diagonal. Jadi dapat disimpulkan bahwa data tersebut normal.

1. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2005) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadinya

korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Untuk menentukan tidak terjadinya autokorelasi dalam model regresi dapat dilihat dari hasil statistik Durbin Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika angka D-W dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif.
- b. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Jika angka D-W diatas +2, berarti terdapat autokorelasi negatif.

Hasil dari uji Durbin Watson dapat dilihat pada table dibawah ini :

Tabel IV.3 : Tabel Nilai Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.817 ^a	.668	.625	1.85694	1.414

a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel IV.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.414. Batasan tidak terjadinya autokorelasi adalah angka DW berada pada kisaran -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dari persamaan regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan utama dalam pengujian ini adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2001:91)

Metode ini digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolonieritas* dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang merupakan kebalikan dari toleransi sehingga rumusnya adalah sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{(1 - R^2)} = \frac{1}{tolerance}$$

Dimana R^2 merupakan koefisien determinansi. Bila toleransi kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar, untuk itu bila $VIF > 5$ maka dianggap ada multikolonieritas dengan variabel bebas lainnya, sebaliknya jika nilai $VIF < 5$ maka dianggap tidak terdapat multikolonieritas.

Untuk melihat adanya multikolinearitas pada model secara umum ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel IV.4 : Nilai Tolerance dan VIF

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Komisaris Independen	.777	1.288
	Komite Audit	.781	1.280
	Manajerial	.758	1.320
	Dewan Direksi	.775	1.290
	Struktur Kepemilikan	.791	1.264

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel IV.4 di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel – variabel independen pada persamaan regresi dalam penelitian ini karena nilai nilai Tolerance tiap variabel independen mendekati angka 1 dan nilai VIF tiap variabel independen berada dibawah 5.

3. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozalli, 2005). Jika variance dan" residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Kebanyakan data crossection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

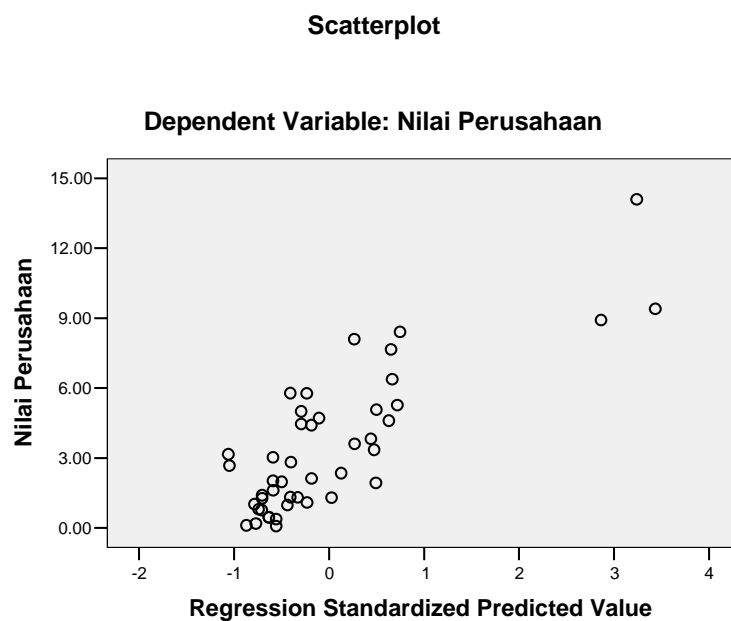
Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan heterokedastisitas dapat dilihat melalui pola diagram pencar (*Scatterplot*). Jika *Scatterplot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami gangguan heterokedastisitas. Sebaliknya jika

Scatterplot tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan heterokedastisitas.

Gambar IV.2 dibawah ini memperlihatkan titik-titik penyebaran data pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu dan tersebar di sekitar angka 0 pada sumbu Y. hal ini menunjukkan bahwa model tidak memiliki gejala heterokedastisitas.

Dari hasil pengujian heterokedastisitas ini dapat dilihat pada gambar IV.2 di bawah ini:

Gambar IV.2 : *Scatterplot*



Sumber : Data Olahan SPSS

D. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Model Regresi Linear Berganda

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis, maka digunakan model regresi linear berganda. Setelah dilakukan pengujian terhadap data yang diperoleh dari penelitian ini, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel IV.5 : Variabel Entered/Removed (b)

Variables Entered/Removed ^b			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Manajerial ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Tabel IV.5 diatas digunakan untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang dikeluarkan atau dimasukkan ke dalam persamaan regresi. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa ternyata tidak ada variabel yang dikeluarkan.

b. Analisis Data

Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda dengan bantuan perangkat lunak *SPSS for Windows*. Metode yang menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen, sesuai dengan hipotesis yang diuji dalam penelitian.

Dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \varepsilon$$

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen diprediksi dipengaruhi oleh variabel-variabel independen, yaitu: kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan. Jika koefisien b_1 , b_2 , b_3 , b_4 dan b_5 positif dan signifikan, maka kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan juga positif, begitu juga sebaliknya. Dalam penelitian ini pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen diuji dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.

Tabel IV.6 : Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1.547	1.206		.207
	Komisaris Independen	.048	.023	.221	.041
	Komite Audit	-.548	1.256	-.046	.665
	Manajerial	.145	.045	.344	.002
	Dewan Direksi	.338	.164	.216	.046
	Struktur Kepemilikan	.048	.012	.400	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil penelitian diperoleh :

$$Y = -1.283 + 0.221 x_1 - 0.046 x_2 + 0.344x_3 + 0.216x_4 + 0.400x_5 + \varepsilon$$

Dari hasil analisis tersebut diperoleh nilai konstanta (a) adalah sebesar -1.283 artinya kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan menurun maka nilai perusahaan juga akan ikut mengalami penurunan. Kemudian nilai koefisien regresi variable komisaris independen (b_1) sebesar 0.221 bernilai positif, ini menunjukkan bahwa apabila

komisaris independen bekerja dengan baik maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Nilai koefisien variabel komite audit (b_2) sebesar -0.046 bernilai negatif, artinya apabila komite audit menurun maka nilai perusahaan akan meningkat. Selanjutnya nilai koefisien variabel manajerial (b_3) sebesar 0.344 bernilai positif artinya, apabila manajerial dalam perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan juga akan terus meningkat. Nilai koefisien variabel dewan direksi (b_4) bernilai positif sebesar 0.216 ini menunjukkan apabila dewan direksi bersikap bijaksana dalam mengambil keputusan maka nilai perusahaan akan meningkat. Dan struktur kepemilikan modal (b_5) sebesar 0.400 bernilai positif, ini menunjukkan apabila struktur kepemilikan perusahaan tersebut tersusun dengan baik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

c. Pengujian Variabel Secara Parsial (Uji t)

Pengujian variabel independen secara individual (parsial) ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen kepemilikan manajerial, komisaris independen, kebebasan komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis 1 dan hipotesis 2.

Dengan tingkat keyakinan 95%, tingkat signifikansi ditentukan sebesar 5%. *Degree of freedom* (df) = $n-k-1$, jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan sebaliknya jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan dalam hal ini berarti variabel independen secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

H_{a1} : Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial. Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95% (yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikansi pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependent dengan degree of details (df) = $n - k$.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{a1} diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{a1} ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel IV.7 : Hasil Uji T Hipotesis Pertama

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.547	1.206		-1.283	.207
Manajerial	.145	.045	.344	3.246	.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil Uji t untuk hipotesis 1 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variable objektivitas sebesar 3.246 (lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,021. dan P_{Value} sebesar $0,002 < 0,05$. karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{Value} lebih kecil dari nilai α 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis ini yang menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut

H₀₂ : Tidak terdapat pengaruh antara komisaris independen dengan nilai perusahaan.

H_{a2} : Terdapat pengaruh antara komisaris independen dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial. Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95% (yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikasi

pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependent dengan degree of details ($df = n - k$).

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{a2} diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{a2} ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel IV.8 : Hasil Uji T Hipotesis kedua

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.547	1.206		-1.283	.207
Komisaris Independen	.048	.023	.221	2.110	.041

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil Uji t untuk hipotesis 2 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variable objektivitas sebesar 2.110 (lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,021. dan P_{Value} sebesar $0,041 < 0,05$. karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{Value} lebih kecil dari nilai alpa 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis ini yang menyatakan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut

H_{03} : Tidak terdapat pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan.

H_{a3} : Terdapat pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial. Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95% (yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikasi pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependent dengan degree of details (df) = $n - k$.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{a3} diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{a3} ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel IV.9 : Hasil Uji T Hipotesis ketiga

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.547	1.206		-1.283	.207
	Komite Audit	-.548	1.256	-.046	-.437	.665

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil Uji t untuk hipotesis 3 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variable objektivitas sebesar -0.437 (lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,021. dan P_{Value} sebesar

0,665 > 0,05. karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih besar dari nilai α 0.05, maka hasil penelitian ini menolak hipotesis ini yang menyatakan komite memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara dewan direksi dengan nilai perusahaan. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut

H₀₄ : Tidak terdapat pengaruh antara dewan direksi dengan nilai perusahaan.

H_{a4} : Terdapat pengaruh antara dewan direksi dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial. Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95% (yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikasi pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependent dengan degree of details (df) = $n - k$.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka **H_{a4}** diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka **H_{a4}** ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel IV.10 : Hasil Uji T Hipotesis keempat

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.547	1.206		-1.283	.207
Dewan Direksi	.338	.164	.216	2.059	.046

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil Uji t untuk hipotesis 4 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variable objektivitas sebesar 2.059 (lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,021. dan P_{Value} sebesar $0,046 < 0,05$. karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{Value} lebih kecil dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis ini yang menyatakan dewan direksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut

H₀₅ : Tidak terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan.

H_{a5} : Terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial. Uji t dilakukan dengan dua arah (2 tails) yaitu dengan penentuan tingkat keyakinan sebesar 95%

(yaitu tingkat yang merupakan standar keyakinan untuk penentuan bisnis) dan menentukan level of significant sebesar 5% yang merupakan tingkat signifikasi pengaruh hubungan independen secara individual terhadap variabel dependent dengan degree of details (df) = $n - k$.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{a5} diterima, dengan kata lain variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{a5} ditolak, dengan kata lain variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel IV.11 : Hasil Uji T Hipotesis kelima

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1.547	1.206		-1.283
	Struktur Kepemilikan	.048	.012	.400	3.858
					.207
					.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil Uji t untuk hipotesis 5 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variable objektivitas sebesar 3.858 (lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,021. dan P_{Value} sebesar $0,000 < 0,05$. karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{Value} lebih kecil dari nilai alpa 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis ini yang menyatakan struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Variabel Secara Simultan (Uji F)

Setelah dilakukan uji parsial, berikutnya dilakukan uji simultan untuk mengetahui apakah variabel secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Pengujian secara bersama-sama ini menggunakan f_{hitung} dan f_{tabel} (Gujarati, 1995). Sebelum membandingkan nilai f tersebut, harus ditentukan tingkat kepercayaan $(1 - \alpha)$ dan derajat kebebasan ($\text{degree of freedom} = n - (k+1)$) agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Alfa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05 dengan hipotesis 2 sisi (2 tails).

Apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha$ dikatakan tidak signifikan dan H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai hubungan dengan variabel independen. Sebaliknya apabila $f_{hitung} < f_{tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha$ di katakan signifikan H_0 di tolak dan H_a diterima hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama mempunyai hubungan variabel dependen.

Dari hasil penelitian diperoleh :

Tabel IV.12 : Regresi Linear Berganda Untuk Uji Secara Simultan (Uji F)s

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	270.097	5	54.019	15.666	.000 ^a
	Residual	134.481	39	3.448		
	Total	404.579	44			

a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari tabel diatas diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 15.666 dan f_{tabel} sebesar 2.43 dan nilai p value sebesar 0.000. ini menunjukkan bahwa $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan p value $< \alpha$ 0.05. Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama mempunyai hubungan dengan variabel independen. Artinya kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan real estate dan property.

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan stuktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang penting dalam pertimbangan berinvestasi bagi para investor.

E. Koefisien Determinasi

Koefisien determinansi (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati, 1995). Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel

independen (Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit dan dewan direksi dan struktur kepemilikan) dapat menjelaskan variabel dependennya (nilai perusahaan). Semakin besar koefisien determinansinya, semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Dengan demikian regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen.

Untuk mengetahui variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen dapat di lihat dari koefisien korelasi parsialnya. Variabel independen yang memiliki koefisien korelasi parsial yang paling besar merupakan variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel independen.

Hasil penelitian dapat dilihat dari table dibawah ini :

Tabel IV.13 : Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.817 ^a	.668	.625	1.85694	1.414

a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan perhitungan nilai tersebut diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,668. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan secara simultan memberikan pengaruh sebesar 66.8% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

F. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi dan struktur kepemilikan baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan periode amatan tahun 2005-2007 dengan sampel berjumlah 15 perusahaan *Real Estate and Property*. Setelah melakukan analisis terhadap Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa hipotesis pertama diperoleh angka t hitung sebesar $3,246 > t$ tabel sebesar 2,021 maka H_{a1} diterima, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memonitor tindakan manajemen lebih baik dibanding dengan investor individu. Hal tersebut dikarenakan investor institusional banyak waktu untuk melakukan analisis dan mereka punya waktu untuk mengakses informasi. Dengan monitoring yang dilakukan investor maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan Suranta dan Machfoed (2003) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah melakukan analisis terhadap hipotesis kedua, maka diperoleh angka t hitung sebesar $2,110 > t$ tabel sebesar 2,021 maka hasil H_{a2} diterima, artinya komisaris independen berpengaruh secara signifikan. Dewan komisaris independen dengan fungsi yang memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial mempertimbangkan kepentingan stakeholders serta memonitor tindakan efektifitas pelaksanaan corporate governance. Dengan berjalannya fungsi dewan komisaris independen secara efektif maka akan

meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan terhadap dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan (Khomsiyah, 2003)

Setelah melakukan analisis terhadap hipotesis ketiga, maka diperoleh angka t hitung sebesar $-0,437 < t$ tabel 2,021 maka hasil H_{a3} ditolak, artinya komite audit tidak berpengaruh secara signifikan. Dalam penerapan *corporate governance* di dalam perusahaan dilihat dari mekanisme keberadaan komite audit independen merupakan hal yang sangat penting bagi pengelolaan perusahaan, terutama dalam menjaga kredibilitas penyusunan laporan keuangan seperti halnya memonitor tindakan manajer perusahaan. Menurut Caldbury dalam Safrida Rumondang (2004) telah memfokuskan komposisi dari komite audit sebagai faktor yang penting dari kualitas keuangan dan juga komite audit yang lebih independen berpengaruh pada manajemen akan lebih baik dalam mengawasi proses pelaporan keuangan.

Setelah melakukan analisis terhadap hipotesis keempat, maka diperoleh angka t hitung sebesar $2,059 > t$ tabel sebesar 2,021 maka H_{a4} diterima, artinya berpengaruh secara signifikan. Dewan direksi independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Khomsiyah, 2003). Ini dilihat dari mekanisme dewan direksi yang melakukan pengawasan pengelolaan perusahaan serta melaporkan segala sesuatu yang terkait di perusahaan tersebut kepada dewan komisaris maka nilai perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik.

Setelah melakukan analisis terhadap hipotesis kelima, maka diperoleh angka t hitung sebesar $3,858 > t$ tabel sebesar 2,43 maka H_{a5} diterima, artinya

struktur kepemilikan berpengaruh secara signifikan. Suad Husnan dalam Hastuti (2005) menyatakan bahwa secara empiris ditemukan bukti bahwa perusahaan yang kepemilikannya menyebar lebih memberikan imbalan yang lebih besar kepada manajemen dibandingkan imbalan dengan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi. Ini artinya struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah melakukan analisis atas hipotesis keenam, maka diperoleh f hitung sebesar $15,666 > f$ tabel sebesar $2,43$ maka hasil H_{a6} diterima, maka kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi, struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi, struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama hanya sebesar $66,8 \%$, sedangkan sisanya $33,2 \%$ ($100 \% - 66,8 \%$) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi ini.

Kepuasan pelanggan menjadi kunci bagi keberhasilan perusahaan karena akan menghasilkan keuntungan jangka panjang, terciptanya pelanggan yang loyal, menumbuhkan citra perusahaan dan keunggulan perusahaan dalam persaingan bisnisnya. Dengan demikian sudah menjadi suatu yang sangat logis kalau perusahaan ingin menjadikan kepuasan pelanggan sebagai nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan secara umum bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum menerapkan sistem Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi,

dan Struktur Kepemilikan dengan benar, akan tetapi bagi perusahaan yang telah menerapkan Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, dan Struktur Kepemilikan dengan benar maka nilai perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang diukur dengan *Return On Assets*. Dengan sampel perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan yang tergolong dalam sektor perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2007. Berdasarkan dari hasil analisis dan hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a) Normalitas data penelitian ini dilihat dari Normal Probability Plot. Probability Plot pada metode analisis ini menunjukkan data berada mendekati garis diagonal. Uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap model analisis regresi diperoleh bukti bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.
- b) Berdasarkan pengujian hipotesis pertama ditemukan bukti bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t hitung sebesar $3,246 > t$ tabel sebesar 2,021 sehingga H_{a1} diterima.

- c) Berdasarkan pengujian hipotesis kedua ditemukan bukti bahwa Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t hitung sebesar $2,110 > t$ tabel sebesar 2,021 sehingga H_{a2} diterima
- d) Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga ditemukan bukti bahwa Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t hitung sebesar $-0,437 < t$ tabel sebesar 2,021 sehingga H_{a3} ditolak
- e) Berdasarkan pengujian hipotesis keempat ditemukan bukti bahwa Dewan Direksi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t hitung sebesar $2,059 > t$ tabel sebesar 2,021 sehingga H_{a4} diterima.
- f) Berdasarkan pengujian hipotesis kelima ditemukan bukti bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t hitung sebesar $3,858 > t$ tabel sebesar 2,021 sehingga H_{a5} diterima
- g) Berdasarkan pengujian hipotesis keenam ditemukan bukti bahwa variabel independen yang meliputi Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, dan Struktur Kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007. Nilai f hitung sebesar $15,666 > f$ tabel sebesar 2,43 sehingga H_{a6} diterima
- h) Pengujian determinasi menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,668 artinya 66,8 % variabel dependen. Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan. Sedangkan 33,2 % oleh faktor lain.

- i) Pada Variabel independen komite audit, tidak terjadi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan penyebabnya adalah karena kurang berjalannya fungsi *Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat di maklumi karena pelaksanaan GCG adalah hal baru di indonesia. Ketentuan BEI tentang aspek GCG dalam pencatatan saham di BEI juga baru pada pertengahan tahun 2000. Perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI sebagian besar baru saja pulih dari keterpurukan akibat krisis ekonomi yang berkepanjangan.

B. Keterbatasan penelitian

Penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan atau keterbatasan. Evaluasi atas hasil penelitian ini harus mempertimbangkan beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, antara lain :

- a) Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan *Real Estate and Property* yang menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* tahun 2005-2007 pada *website :www.idx.co.id* sehingga hasil penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel sehingga hasilnya bisa lebih mewakili.
- b) Penelitian ini hanya melihat pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan dan nilai perusahaan saja sedangkan masih banyak faktor lain seperti *Financial Literacy*, rapat tahunan komite, peranan sekretaris perusahaan serta *multiple directorship* yang tidak di teliti.

- c) Penelitian ini hanya menggunakan *Return On Asset (ROA)* untuk mengukur nilai perusahaan, Sedangkan banyak komponen-komponen lainnya yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, misalnya *,Return On Ekuity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Price Book Value (PBV)*
- d) Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder, sehingga hasil yang diperoleh tidak bisa sepenuhnya menggambarkan variabel yang diukur dengan variabel *dummy*.

C. Saran

Evaluasi atas hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini menghasilkan beberapa saran yang diharapkan dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya antara lain :

- a) Agar fungsi dewan direksi dan komite audit dapat lebih dioperasionalkan dalam perusahaan, perlu adanya dukungan dari lingkungan kerja dewan direksi dan komite audit sehingga mereka dapat menjalankan fungsinya dengan baik tanpa gangguan.
- b) Regulator dalam hal ini terutama BEI dan BAPEPAM yang memiliki kekuatan memaksa bagi perusahaan untuk mentaati peraturan, agar lebih mengawasi pelaksanaan dari ketentuan yang mereka buat tentang GCG. Dengan semakin baiknya tata kelolah perusahaan akan memberikan dampak yang positif terhadap kondisi keuangan perusahaan.
- c) Dalam pelaporan keuangan, sebaiknya bursa efek menambahkan daftar pelaporannya yang wajib berhubungan dengan aspek *corporate governance*

perusahaan. Ketaatan pada peraturan dan standar akuntansi dalam pelaporan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- d) Periode amatan yang sempit pada penelitian ini, dapat dijadikan pertimbangan untuk adanya perluasan periode pengamatan pada penelitian selanjutnya. Penggunaan data primer sebaiknya digunakan dalam penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel-variabel independen lain yang mungkin lebih memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, mempertimbangkan nilai perusahaan dan menambah jumlah sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Beasley, M.S. 1996, *An Empirical Analysis of The Relation Between the Board of Directors Composition and Financial Statement FRAUD*, The Accounting Review, Vol 71.pp.443-465.
- Darmawati, dkk, 2005, *Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, vol. 8. no 1.
- Darmadji, T Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faizal. 2-3 Desember 2004. *Analisis Agency Cost Struktur Kepemilikan dan Mekanis Corporate governance*. Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali.
- FCGI, 2001, *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate governance (kelola perusahaan)*, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujati, Tatang Ari, 2001, *Earning Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol, 4, No. 2.
- Hastuti, Dwi Theresia, 2005, *Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, 2002, *Metodelogi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi pertama, BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2004 *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. YKPN, Yogyakarta
- Jakarta Stock Exchange. 2006. *Indonesia Capital Market Directory* :Jakarta
- Jakarta Stock Exchange. 2007. *Indonesia Capital Market Directory* :Jakarta
- Jakarta Stock Exchange 2008. *Indonesia Capital Market Directory* :Jakarta
- Jensen, M.C, 2001, *The Agency Cost of Free Cash Flows*. Corporate Finance and Take Over, access at <http://papers.ssrn.com>.
- Klapper, Leora F dan I Love, 2002, *Corporate Governance Investor Protection, And Performance In Emerging Markets*, World Bank Working Papers, access at [http:// papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com).

Komite Nasional Kebijakan Governance ,*Pedoman Umum Good Corporate Governance* ,Edisi Revisi 2006

Munawir. S, 2007, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty. Yogyakarta.

Marwati, Fithri Setya, 2007. *Pengaruh Pengumuman Corporate Governance Perception Index (CGPI) Terhadap Reaksi Pasar*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.

Nasution , Marihot dan Setiawan Doddy ,2007,*Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Padang.

Nuryah, Siti, 2004, *Analisa Hubungan Board Governance dengan Penciptaan Nilai Perusahaan : Studi Kasus Perusahaan tercatat di BEJ*, Universitas Indonesia.

Puspa Midi Astuti, Pranata dan Mas'ud Machfoedz, 2003, *Analisa Hubungan Mekanisme Corporate governance dan Indikasi Manajemen Laba*, SNA VI, Surabaya.

Richardson, Scott A, dkk, 2001, *Information In Accruals About The Quality of Earnings*.Diakses melalui [http // papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com)

Scott, W. R, 2000, *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall Internasional INC.

Sulistiyanto, Sri H dan Haris Wibisono, 2003, *GCG : Berhasilkah diterapkan di Indonesia?*, www.google.com.

Suranta, Eddy dan Mas'ud Machfoedz, 2003, *Analisa Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi Dan Ukuran Dan Ukuran Dewan Direksi*, SNA VI, Surabaya, 16-17 Oktober 2003.

Surin, Bachtiar, 2000. *Alqur'an dan Terjemahannya*. Fa. Sumatra Bandung.

Sutojo, Siswanto dan E John Aldrige, 2005, *Good Corporate governance : Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*, PT Danar Mulia Pustaka. Jakarta.

Syakhroza,Ahmad,2004,"Teori Corporate governance".Usahawan no.8.Th XXXII .

Tampubolon, Manahan P, 2005. *Manajemen Keuangan*. Ghalia Indonesia. Jakarta.

Utama Siddharta dan Cynthia Afriani, 2005, *Praktek Corporate governance dan Pencapaian Nilai Perusahaan : Studi Empiris di BEJ*, Usahawan No.08 Th XXXIV

Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, (YPPMI), 2002, *The Essense of Good Corporate governance. Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Jakarta.

Xu, Xiaonian dan Yunwang, 1997. *Ounership structure, corporate government and corporate performance : the case of Chinese stock companies*, access at <http://papers.ssrn.com>.

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Data Pengukuran Manajerial
- Lampiran 3. Data Pengukuran Dewan Komisaris Independen Perusahaan Tahun 2005
- Lampiran 4. Data Pengukuran Dewan Komisaris Independen Perusahaan Tahun 2006
- Lampiran 5. Data pengukuran dewan komisaris independen perusahaan tahun 2007
- Lampiran 6. Data Pengukuran komite audit Perusahaan Tahun 2005
- Lampiran 7. Data Pengukuran komite audit Perusahaan Tahun 2006
- Lampiran 8. Data Pengukuran komite audit Perusahaan Tahun 2007
- Lampiran 9. Data Pengukuran Dewan Direksi Perusahaan Tahun 2005
- Lampiran 10. Data Pengukuran Dewan Direksi Perusahaan Tahun 2006
- Lampiran 11. Data Pengukuran Dewan Direksi Perusahaan Tahun 2007
- Lampiran 12. Stuktur kepemilikan
- Lampiran 13. Data Pengukuran ROA
- Lampiran 14. Ringkasan Data Hasil Penelitian
- Lampiran 15. Output SPSS Tahun 2005-2007
- Lampiran 16. Tabel T Student
- Lampiran 17. Tabel Nilai Kritis Distribusi F Pada Tingkat 5% (0,05)

DAFTAR TABEL

Tabel III.I	Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian.....	34
Tabel IV.I	Daftar Real Estate dan Property yang Go Public di BEI	44
Tabel IV.2	Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen.....	45
Tabel IV.3	Tabel Nilai Durbin Watson.....	47
Tabel IV.4	Nilai Tolerance dan VIF.....	49
Tabel IV.5	Variabel Entered/Removed.....	51
Tabel IV.6	Hasil Regresi Linier Berganda.....	52
Tabel IV.7	Hasil Uji T Hipotesis Pertama	55
Tabel IV.8	Hasil Uji T Hipotesis Kedua... ..	56
Tabel IV.9	Hasil Uji T Hipotesis Ketiga... ..	57
Tabel IV.10	Hasil Uji T Hipotesis Keempat.....	59
Tabel IV.11	Hasil Uji T Hipotesis Kelima.	60
Tabel IV.12	Regresi Linier Berganda Untuk Uji Simultan.....	61
Tabel IV.13	Koefisien Determinasi.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar III.1 Model Penelitian.....	37
Gambar IV.1 Normal Probability Plot.....	46
Gambar IV.2 Scatterplot.....	50